

Олігополістичний характер ринку інноваційного інвестування в Україні

Найважливішим завданням сучасної економічної політики в Україні є активізація інноваційної діяльності та створення цілісної системи її інвестиційного забезпечення. Недоліки існуючого в Україні механізму фінансово-кредитного забезпечення інноваційного розвитку обумовлені цілою низкою причин, але найсуттєвішою з них можна вважати існування неефективного порядку руху капіталів від власників інвестиційних ресурсів до суб'єктів інноваційного підприємництва. Оскільки інвестиційні ресурси й інновація як об'єкт інвестування можуть бути розділені як у просторі, так і в часі, то механізмом, що дозволяє встановити відповідність між попитом на інвестиційні ресурси і пропозицію інноваційних товарів за обсягом і часом, а також регулятором дій учасників комерційних угод в зазначеній сфері є ринок, який пропонується називати ринком інноваційного інвестування. Оскільки, як відомо, не всяка інвестиційна діяльність забезпечує впровадження інновацій, як і не всякі інвестиції є інноваційними, а Україна потребує інвестицій з високим інноваційним ресурсом (потенціалом) і результатом, то завданням пропонованого ринку має бути організація ефективної взаємодії між учасниками інвестиційної та інноваційної діяльності.

Окремі аспекти інвестиційного забезпечення інноваційного розвитку в Україні досліджені відомими вітчизняними економістами, а саме О.Амошею, М.Ареф'євим, Ю.Бажалом, Ю.Василенком, О.Васюренком, Є.Галуш-ком, А.Гальчинським, В.Геєцем, А.Гриньовим, Б.Данилишиним, Г.Добровим, П.Завліним, М.Крупкою, А.Кузнєцовою, Т.Косовою, С.Онишко, А.Пересадою, П.Перервою, М.Чумаченком, А.Яковлєвим та ін. Але, незважаючи на значну кількість наукових досліджень в сфері управління інвестиційним та інноваційним розвитком вітчизняної економіки, залишається комплекс питань, які потребують подальшої розробки. Так, певний інтерес становить дослідження

особливостей та специфіки ринку інноваційного інвестування в Україні, визначення його типу та функціонального навантаження в загальній економічній системі.

Мета статті полягає в визначенні сутності ринку інноваційного інвестування, його функцій в економічній системі, дослідженні особливостей цього ринку в Україні, обґрунтуванні його олігополістичного характеру.

Формування ринку інноваційного інвестування сьогодні слід вважати ключовою й узагальнюючою вимогою до інвестиційних пріоритетів економічної системи, оскільки інновації стали явищем, що постійно супроводжує економічний розвиток, з фактора зовнішнього (екзогенного) перетворилися у фактор ендогенний.

Ринок інноваційного інвестування пропонується розуміти як сукупність економічних відносин між суб'єктами (постачальниками вільних інвестиційних ресурсів, споживачами інвестицій – учасниками інноваційної діяльності, організаційними та інформаційними посередниками) з приводу акумуляції розрізнених інвестиційних ресурсів, трансформації їх в продуктивний капітал, використання його в інноваційній сфері та еквівалентного обміну платоспроможного попиту покупця права володіння, користування і розпорядження інновацією на споживчу цінність, укладену в ній, на основі взаємодії попиту та пропозиції в межах інституційного та правового поля.

Ринку інноваційного інвестування належить виключно важлива роль у формуванні, мобілізації, використанні та відтворенні інвестиційного потенціалу як сукупності наявних коштів та можливостей їх використання в інноваційній сфері. Авторське розуміння функцій, які досліджуваний ринок має виконувати в економіці, представлено на рис. 1.

Одним із важливих елементів дослідження будь-якого ринку слід вважати визначення його типу. Найпоширенішим класифікаційним критерієм при дослі-

дженні ринків є рівень конкуренції, за яким прийнято виділяти досконалу конкуренцію, монополістичну конкуренцію, олігополію та монополію (по мірі ослаблення сумлінної конкуренції). На думку автора, **вітчизняний ринок інноваційного інвестування можна ідентифікувати в цілому як олігополістичний**. Традиційно



Рис. 1. Функції ринку інноваційного інвестування в економіці

ше, ніж в умовах досконалої конкуренції, на кілька провідних учасників ринку припадає найбільша частка сумарного обороту ринку, виходячи з чого саме їхня діяльність визначає розвиток подій);

- має місце взаємозалежність учасників ринку, тобто учасники ринку планують свою стратегію з урахуванням поведінки інших суб'єктів ринку;
- контроль над цінами обмежений взаємозалежністю фірм, діє сильна нецінова конкуренція, тобто учасники ринку намагаються набути конкурентних переваг за рахунок поліпшення продукту, якості реклами, підвищення рівня обслуговування тощо;
- доступ на ринок для нових агентів ускладнений (бар'єрами для входу на ринок нових фірм можуть бути, наприклад, великі рекламні витрати, великий рівень концентрації капіталу, значний обсяг капіталу, обмеження, що встановлюються державою шляхом ліцензування, нормування, труднощі у залученні кредитних ресурсів та ін.);

вважається, що основними факторами, що визначають олігополію як специфічний тип ринку, є:

- невелика кількість учасників ринку (учасників ринку значно більше, ніж в умовах монополії, але суттєво менше, ніж в умовах досконалої конкуренції);

- історично олігополії утворюються шляхом витіснення з ринку слабких учасників або в результаті їхнього банкрутства, або як наслідок поглинання й злиття з більш сильними конкурентами.

Проведемо аналіз вітчизняного ринку інноваційного інвестування за кожним з визначених вище ідентифікаційних критеріїв олігополії.

Визначимо кількість учасників ринку інноваційного інвестування в Україні.

Проаналізуємо кількість покупців інвестиційних ресурсів на досліджуваному ринку, якими можуть бути суб'єкти інноваційної діяльності або інноваційного підприємництва, які мають незадоволену потребу в фінансових ресурсах для закінчення наукових розробок, доведення інноваційної ідеї до рівня промислового зразка, переходу до повномасштабного виробництва інноваційної продукції, а також для комерціалізації інновації: виведення її на ринок нового товару, здійснення комунікаційних заходів тощо. Таким чином, до складу покупців інвестиційних ресурсів на

досліджуваному ринку можна віднести промислові підприємства, що здійснюють інноваційну діяльність, а також різного роду технопаркові структури. Визначимо кількість вказаних економічних агентів на сьогоднішній день в Україні.

Економічні перетворення 1990-х років призвели до істотного скорочення загального обсягу пропозиції інноваційних розробок (за період з 1991 р. по 2003 р. він скоротився в 1,3 рази, у тому числі по створенню нових видів техніки й техноло-

гії – майже в чотири рази), зниження питомої ваги інноваційно активних промислових підприємств, про що свідчать дані рис. 2. Якщо наприкінці 1980-х років питома вага підприємств, які займалися розробкою й впровадженням нової продукції, вдосконаленням уже існуючих зразків продукції або виробничих процесів у промисловості СРСР, коливалася в межах 60-70%, то на початку 1990-х років цей показник в Україні знизився майже в три рази і ця тенденція триває і досі.

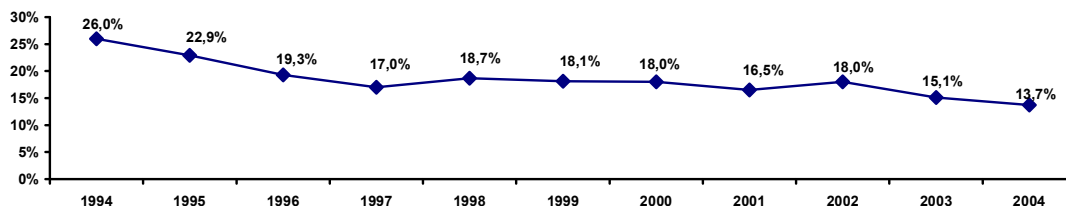


Рис. 2. Динаміка питомої ваги інноваційно активних підприємств у загальній кількості промислових підприємств в Україні

Для порівняння відзначимо, що серед країн Європейського Союзу мінімальні показники інноваційної активності в 2004 р. мали Португалія (26%), і Греція (29%), що приблизно в 2 рази вище, ніж в Україні. У порівнянні із країнами – лідерами в технологічній сфері (Нідерланди (62%), Австрія (67%), Німеччина (69%), Данія (71%) і Ірландія (74%)) розрив становить 3-4 рази [1].

Таким чином, можна зробити висновки, що серед промислових підприємств число активних учасників ринку інноваційного інвестування є вкрай незначним.

Що стосується технопаркових структур, те слід зазначити той факт, що в промислово розвинених країнах світу функціонує більше 3 тис. технологічних парків, інноваційних центрів, бізнес-інкубаторів, центрів трансферу технологій, технополісів і інших інноваційних структур, які є основою національних інноваційних систем і каталізатором інноваційного розвитку. Так, у США на сьогоднішній день функціонують близько 140 наукових і технологічних парків, у Великобританії – понад 40, у Росії – близько 100, а в цілому Європейська інноваційна сфера нараховує понад 1,5 тис. різних інновацій-

них центрів, у тому числі, понад 160 науково-технічних парків [2, 3].

Нажаль, сьогодні в Україні в умовах обмеженості бюджетних та інвестиційних ресурсів процес створення інноваційних структур всіх типів перебуває на початковій стадії. В умовах відсутності державної довгострокової програми їх розвитку, механізмів фінансово-кредитної, податкової та організаційної підтримки з боку державних структур (за винятком трьох академічних технопарків), а також відповідного методичного забезпечення, цей процес є несистемним і епізодичним.

Кількість бізнес-інкубаторів в Україні вкрай мала: в Одеській області їх дев'ять, у Києві – шість, в АР Крим – два, у Кіровоградській, Миколаївській і Одеській областях – по одному. Українська асоціація бізнес-інкубаторів і інноваційних центрів за час свого функціонування (починаючи з 1998 р.) успішно здійснила лише 17 інноваційних проектів. В 2003 р. в Україні загалом інкубаційну діяльність здійснювали 6-7 інкубаторів, але тільки 3-4 із них реально надавали підтримку наукомісткому підприємництву [4].

В Україні формально існує шістнадцять технопарків, однак лише чотири з них можна вважати більш-менш ефективними. Це «Напівпровідникові технології й

матеріали, оптоелектроніка й сенсорна техніка» і Інститут електрозварювання ім. Е. О. Патона (м. Київ), Інститут монокристалів (м. Харків) і «Вуглемаш» (м. Донецьк). Великі надії покладаються на нещодавно створений технопарк «Екологічний технологічний парк «Екоцентр-43» (Екотехнопарк) у місцях колишнього розташування підрозділів і підприємств 43-ї Ракетної армії [5].

Таким чином, можна зробити висновки, що серед технопаркових структур число активних учасників ринку інноваційного інвестування також є незначним, а загалом – кількість покупців інвестиційних ресурсів на досліджуваному ринку є невеликою.

Проаналізуємо кількість продавців інвестиційних ресурсів на вітчизняному ринку інноваційного інвестування, до яких

можна віднести державу, яка надає бюджетні кошти на фінансування інноваційної діяльності, банківські установи, що здійснюють проектне фінансування інновацій або інноваційне кредитування, суб'єктів господарювання, які фінансують інноваційну діяльність за рахунок власних коштів, а також різного роду небанківських посередників досліджуваного ринку.

Аналіз джерел фінансування інноваційної діяльності в Україні, представлений в табл.

1, дозволяє зробити висновок, що не дивлячись на значні обсяги кредитних ресурсів, банки лише фрагментарно приймають участь в інвестиційному забезпеченні інноваційного розвитку, що пов'язано з короткостроковістю їх ресурсів, недосконалістю банківського законодавства, а також з великим рівнем ризику таких операцій.

Таблиця 1

Структура капіталовкладень в економіку України по джерелах фінансування

Рік	Усього по Україні, млн. грн.	Інвестиції в основний капітал, у тому числі за рахунок коштів, %					
		держбюджету	місцевих бюджетів	підприємств і організацій	іноземних інвесторів	банківських кредитів	інших джерел
2003	51011	7,0	4,1	61,4	5,5	8,2	13,8
2004	62500	12,1	4,7	59,5	4,7	7,1	11,9

У ряді східно-європейських країн загальний обсяг кредитування реального сектора економіки становить 90% від рівня ВВП, у той час як в Україні, на жаль – лише 20% [6]. За даними НБУ, в 2003 р. кредитні кошти становили 6,26% загального обсягу фінансування інноваційної діяльності в Україні. В 2004 р. кредити для розвитку інноваційної діяльності використали 77 підприємств, їх обсяг становив 551,1 млн. грн. або 18,0% загального обсягу фінансування.

Низький рівень активності банківських установ на ринку інноваційного інвестування не в останню чергу обумовлений тим, що більшість вітчизняних банків мають невеликий розмір капіталу (рівень капіталу всієї банківської системи України відповідає рівню капіталу одного середнього за розміром банку в Каліфорнії або одного великого банку в Центральній Європі, фінансовий потенціал комерційних банків України менше потенціалу комерційних банків Росії в п'ять разів, Японії – в 200 разів [7]). Оскільки фінансовий потенціал банківської системи України є незна-

чним, то, відповідно, можливості для кредитування інвестиційної діяльності в інноваційному секторі економіки – невеликими, українські банки не можуть дозволити собі надавати довгострокові інноваційні кредити під невисокі відсотки.

Невеликі розміри капіталу більшості вітчизняних банківських установ також істотно обмежують їх можливості щодо участі в операціях проектного фінансування інновацій. У світовій практиці доведено, що нижня межа ефективності операцій проектного фінансування становить \$10-15 млн. Таким чином, для того, щоб ефективність участі банку в операціях проектного фінансування була високою, він повинен мати достатній капітал. Зіставлення нормативу власного капіталу з мінімально ефективною сумою проектного фінансування, значно обмежує кількість вітчизняних банків, які можуть самостійно активно приймати участь у наданні даної послуги.

Що стосується спеціалізованих інноваційних банків, то реально функціонує тільки один – Український банк реконструкції й розвитку. У 2004 р. статутний ка-

пітал цього банку становив 200 млн. грн., виходячи з чого можна поставити під сумнів його здатність до фінансування великомасштабних інноваційних заходів в економіці, адже, згідно з нормативами НБУ, максимальний розмір кредиту в одні руки при розмірі статутного фонду в 200 млн. грн. становить лише 50 млн. грн. Нажаль, останнім часом в цього банку виник цілий ряд проблем. Так, наприклад, в 2007 р. Фонд гарантування вкладів фізичних осіб перевів його в категорію тимчасових учасників, а НБУ в кінці 2006 р. заборонив цьому банку приймати вклади від фізичних та юридичних осіб у зв'язку з невиконанням вимог НБУ щодо ліквідності. Банки, що були створені як інноваційні («Укрінбанк», «Інтелект»), реально не функціонують як такі.

Таким чином, можна зробити висновок, що кількість банківських установ, яких можна вважати активними учасниками вітчизняного ринку інноваційного інвестування, є вкрай незначною.

Розглянемо можливості держави на досліджуваному ринку. Доведено, що інноваційна модель розвитку має потребу в здійсненні витрат на фінансування науки, не менш, ніж 2% ВВП. На думку деяких вітчизняних економістів, в Україні цей показник повинен бути вище з ряду причин: по-перше, через низький рівень показника ВВП на душу населення, по-друге,

через деформовану структуру економіки й промисловості, по-третє, через украй низький рівень фінансування інновацій протягом останніх десяти років. Незважаючи на те, що Законом України «Про основи державної політики в сфері науки та науково-технічної діяльності» [8] передбачені тверді норми бюджетного фінансування науки, за роки незалежності обсяги такого фінансування скоротилося більше, ніж в 6 разів – з 2,5% до 0,41% ВВП. Станом на 01.01.2004 р. фінансування наукових розробок державою склало 0,35% ВВП [9]. Найбільш складною є ситуація з фінансуванням фундаментальних досліджень – вони займають останнє місце в рейтингу пріоритетів державної політики, про що свідчать дані про видатки консолідованого бюджету України. У 2005 р. з державного бюджету профінансовано лише 1,4% інноваційних витрат, у 2004 р. – ще менше – 0,5% (включаючи кошти місцевих бюджетів – 1%), в 2003 р. – 3% [10].

За свідченням провідних вітчизняних експертів, основним джерелом інвестиційного капіталу на ринку інноваційного інвестування на сьогоднішній день виступають власні кошти суб'єктів господарювання. Про зниження частки державної участі й збільшенні питомої ваги власних коштів підприємств у фінансуванні наукових і науково-технічних робіт свідчить і дані, представлені в табл. 2.

Таблиця 2

Джерела фінансування наукових і науково-технічних робіт

Обсяг фінансування	Роки									
	1990	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Усього, млн.грн.	5054,1	652,0	943,6	1318,6	1261,0	1554,1	2046,3	2432,5	2611,7	3597,4
У тому числі за рахунок:										
– держбюджету, %	14,0	37,6	39,9	35,4	28,8	27,6	30,0	31,0	30,6	29,1
– коштів місцевих бюджетів, %	...	...	...	...	...	...	...	0,8	0,7	0,8
– позабюджетних фондів, %	...	3,9	3,1	3,5	0,8	0,6	0,9	1,2	1,0	...
– власних коштів підприємств, %	...	2,2	1,9	2,5	3,1	4,0	3,0	8,6	9,4	6,3
– коштів замовників:										
• вітчизняних підприємств, %	...	35,8	34,5	34,0	39,2	38,5	38,4	32,4	32,5	37,3
• іноземних держав, %	0,2	15,6	17,0	20,8	23,1	23,1	23,3	22,8	22,9	24,3
• інших джерел, %	85,8	4,9	3,6	3,8	5,0	6,2	4,4	3,2	2,9	2,2

В 2004 р. у цілому по промисловості головним джерелом фінансування інноваційної діяльності були власні кошти підприємств, на частку яких доводилося 77% загального обсягу видатків на інновації. При цьому в таких низькоукладних галу-

зях, як виробництво коксу й продуктів нафтопереробки, металургія й обробка металу, виробництво машин і встаткування, інноваційна діяльність здійснювалася за рахунок власних коштів підприємств практично в повному обсязі (93%-99%), а інно-

ваційна діяльність на підприємствах з виробництва шкіри й шкіряного взуття фінансувалося самостійно на всі 100%. Але з урахуванням дефіциту власних коштів на більшості вітчизняних підприємств, низького рівня рентабельності більшості підприємств реального сектору економіки (понад 40% промислових підприємств є збитковими, ті ж підприємства, які беруть участь в інноваційній діяльності, витрачають на ці цілі близько 1 млн. грн. на рік, що явно є недостатнім з позицій діючих зарубіжних стандартів [11]), високого рівня зношеності основних фондів (коефіцієнт зношення основних засобів в середньому по галузях економіки країни на початок 2003 р. досягав 45,0% [12]), можна зробити висновок про обмежену кількість вітчизняних підприємств, що є активними учасниками ринку інноваційного інвестування.

Ще однією формою фінансування інвестиційно-інноваційної діяльності в Україні є промислово-фінансовий капітал. Із часу прийняття в Україні перших нормативних документів, якими було дозволено створення ПФГ, жодну ПФГ в Україні офіційно не зареєстровано. Згідно з Законом України «Про промислово-фінансові групи в Україні» [13] до складу ПФГ може входити тільки один банк, але за станом капіталізації грошових коштів фактично жоден з українських банків, число яких постійно скорочується, не спроможний сприяти реалізації кінцевої продукції ПФГ в обсязі, визначеному законом України, в еквіваленті 100 млн. доларів США. Робити будь-які висновки щодо результативності функціонування ПФГ як суб'єктів ринку інноваційного інвестування в Україні досить проблематично через непрозорість таких структур, відсутність відпрацьованого статистичного спостереження за їх діяльністю, неповноти та фрагментарності наявних даних.

Розглянемо місце небанківських фінансово-кредитних інститутів на досліджуваному ринку. Незважаючи на те, що в країнах з розвинутою економікою вони відіграють дуже важливу роль в економічному розвитку країни в цілому і фінансуванні інноваційної діяльності зокрема, в Україні на теперішній час вплив небанківського фінансового сектора на формування

кредитних потоків в зазначеній сфері є незначним – не перевищує 2%.

Одним з основних джерел надання фінансово-кредитних ресурсів для здійснення інноваційної діяльності в промислово розвинених країнах є пенсійні фонди. В Україні ж їхнє використання як скільки-небудь значущого суб'єкту ринку інноваційного інвестування тільки передбачається, тому що не тільки державні, але й недержавні пенсійні фонди відповідно до діючих нормативних документів не вправі займатися комерційною діяльністю. В Україні сумарні активи всіх недержавних пенсійних фондів не перевищують активів одного великого комерційного банку. При цьому ці активи пенсійні фонди використовують значною мірою для операцій із трьох- і шостимісячними ДКО, тобто не на інвестиційні цілі. За даними Держкомстату, на початок 2001 р. в Україні було зареєстровано близько 110 недержавних пенсійних фондів, але, на жаль, в 2003 р. кількість реально працюючих таких фондів складала лише близько 20, а обсяг фінансування у співвідношенні до загального обсягу фінансування становив: 0,7% – інноваційної діяльності та 3,2% – науково-технічної діяльності [14].

Розглянемо місце страхових компаній на вітчизняному ринку інноваційного інвестування. Взагалі роль страхових компаній на фінансовому ринку визначається тим, що вони можуть зосередити великі кошти для подальшого їхнього інвестування, як посередники вони мають такі можливості акумулювати й професійно інвестувати капітал, які недоступні для інших інвесторів. Компанії страхування життя мають перевагу перед банками, оскільки банки монополізували операції залучення коштів на поточні рахунки, але ці кошти мають велику мобільність і тому вкладення їх у довгострокові зобов'язання пов'язані з великим ризиком, в той час як страхові компанії мають суттєво більші можливості для дострокового інвестування, оскільки, як правило, щорічне надходження коштів до страхових компаній у вигляді страхових премій та доходів від активних операцій набагато перевищує суму виплат володарям полісів. Завдяки цьому в економічно розвинених країнах страхові компанії перетворилися в найважливіший канал фі-

нансування економіки (у США вони зосередили 70% облігацій нефінансових корпорацій, у Канаді – більше 40%), і ця тенденція характерна для більшості країн. Особливість інвестиційної політики страхових компаній полягає в тому, що акумульовані капітали належать індивідуальним страхувальникам і лише тимчасово знаходяться в розпорядженні страхової компанії, виходячи з чого інвестиційний портфель таких компаній має насамперед відповідати вимогам надійності, а вже потім – прибутковості. Цим зумовлена певна консервативність інвестиційної політики страхових компаній – в економічно розвинутих країнах саме вони є основним покупцем державних цінних паперів та довгострокових облігацій промислових компаній.

В Україні ж страхові компанії поки що не стали активним інституційним інвестором на фінансовому ринку. Вітчизняні страхові компанії не є активними інвесторами на ринку корпоративних облігацій з причини низького рівня розвитку українського ринку облігацій в цілому, поширеності непублічних емісій та цільових облігацій. На відміну від світових тенденцій, коли страхові компанії вкладають капітал

переважно в конвертовані облігації, вітчизняні страхові компанії охоче інвестують свої резерви в цінні папери з більш високим ризиком, зокрема в акції, що продемонстровано на рис. 3.

В цілому, незважаючи на перспективність інвестиційної діяльності українських страхових компаній на ринку акцій, обсяг таких інвестицій поки що залишається відносно невеликим, крім того, відсутня статистична інформація стосовно того, яка частка інвестицій страхових компаній України припадає саме на інноваційний сектор вітчизняної економіки. Велике число створених у процесі ваучерної приватизації інвестиційних фондів також не виконують функції збору вільних коштів на досліджуваному ринку. Значна частина цих фондів володіє в основному неліквідними акціями приватизованих підприємств і великих операцій не проводить. Що стосується частини інвестиційних фондів, які мають акції, що котуються на ринку, то спостерігається тенденція до ререєстрації їх в інвестиційні компанії або до організації ними на основі своїх активів комерційних банків.



Рис. 3. Структура наявних активів страховиків, визначених статтею 31 Закону України “Про страхування”, станом на 31.06.2005 [15]

В світі одним з перспективних напрямків інвестиційного забезпечення інноваційної діяльності є кошти кредитних спілок і союзів. В Україні ця форма організації фінансових послуг небанківського сектора є майже не розвинутою. Кредитні союзи охоплюють лише 0,1% населення, а їх активи становлять 10 млн. грн. Відповідно і вплив таких структур на розвиток вітчизняного ринку інноваційного інвестування є незначним.

Лізингові компанії теоретично мають бути вагомими постачальниками інвести-

ційних ресурсів на вітчизняний ринок інноваційного інвестування (потенційний попит на лізингові послуги в Україні оцінюються в 12-50 млрд. доларів США), але реально в Україні діє 22 лізингові компанії (zareєстровано 40), за оцінками асоціації «Укрлізинг» обсяг лізингових угод на кінець 2003 р. склав 326,5 млн. грн., що становило 0,18% ВВП, з яких на лізинг обладнання припадало 297,8 млн. грн.. (80% становив міжнародний лізинг), за оцінками лізингових компаній, тільки одна з 50-ти заявок на лізинг задовольняється, оскільки

більшість підприємців є неплатоспроможними [16].

Розглянемо позабюджетні фонди як джерело інвестиційних ресурсів на ринку інноваційного інвестування. Державний інноваційний фонд розпочав свою діяльність відповідно до Постанови Кабінету Міністрів України № 981 від 18 лютого 1993 р., але його кошти в 1999 р. становили 3,2% від загального обсягу фінансування інноваційної діяльності, 93% інноваційних проектів, що мали фінансуватися за їх рахунок не були реалізовані. У зв'язку з цим Постановою КМУ № 654 від 13 квітня 2000 р. на базі Державного інноваційного фонду та його регіональних відділень була створена Українська державна інноваційна компанія, яка є правонаступником майнових прав та обов'язків Державного інноваційного фонду. Крім того, з 1992 р. по 2000 р. існував Державний фонд сприяння конверсії, який формувався з коштів відрахувань у розмірі 3% від собівартості товарної продукції підприємств оборонного комплексу. Продовжують свою діяльність позабюджетні Фонд фундаментальних досліджень та Український фонд підтримки підприємництва. Однак статистичні дані [14, 17] свідчать, що сьогодні фінансування інноваційної діяльності у промисловості України через позабюджетні фонди є низьким: його частка становить лише 1,2-1,9 % загального обсягу.

Що стосується венчурних фондів як постачальників інвестиційних ресурсів на досліджуваній ринку, то слід зазначити, що в нашій країні венчурний бізнес як нова форма ресурсного забезпечення інноваційної діяльності поки що тільки зароджується: зареєстровано 7 венчурних фондів, тільки 4 з яких є активними. Обсяг вкладень венчурних фондів у високотехнологічний сектор вітчизняної економіки незначний і не перевищує 5% загального обсягу прямих інвестицій. Аналізуючи досвід становлення механізму венчурного інвестування в Україні, слід зазначити, що в 2002-2005 рр. у країні стала формуватися власна національна модель венчурних інвестицій, що акумулює національний капітал. Її відмінною рисою є формування венчурних фондів переважно великими фінансово-промисловими групами, концернами й холдингами в рамках великих компаній,

а не поза ними, як це передбачено світовим досвідом. Істотний недолік даної моделі полягає в тому, що коло технологічних компаній, здатних одержати підтримку з боку венчурного капіталу є досить вузьким, оскільки фінансуються в основному інноваційні проекти, реалізовані в рамках великих корпорацій. Деякі міжнародні організації підтримують розвиток венчурного підприємництва в нашій державі, особливо – Європейський банк реконструкції та розвитку. За ініціативи окремих виробничих об'єктів та наукових організацій створено кілька венчурних фондів та об'єднань, у тому числі Асоціацію венчурного капіталу (Східноукраїнський венчурний фонд); науково-виробничу асоціацію «Уран», що кооперує діяльність не тільки вітчизняних підприємств, а й Москви і Донецька, а також співпрацює з Європейською асоціацією венчурного капіталу; венчурний фонд Western NJS Enterprise Fund, діяльність якого призначена для підтримки малих та середніх підприємств в Україні (за участю США в початковому фінансуванні капітальних вкладень) та інші. Але загальна кількість інвестиційних ресурсів, що постачаються венчурними фондами на вітчизняний ринок інноваційного інвестування на сьогодні досить мала, що не дозволяє вважати їх активними учасниками цього ринку.

Досліджуючи небанківських посередників ринку інноваційного інвестування, не можна не відмітити досить новий їх вид – компанії по управлінню активами, який, до речі, дуже динамічно розвивається. Використання послуг цих посередників дає цілий ряд переваг, а саме: можливість суттєво знизити ризик при здійсненні фінансових схем, які передбачають фінансування інвестиційних та інноваційних проектів, за рахунок професіоналізму цих компаній, їх взаємодії з банками та страховими компаніями, можливість мінімізації витрат на навчання та роботу власних аналітиків і керівників, отримання максимального прибутку від інвестиційних вкладень тощо. За даними Української асоціації інвестиційного бізнесу, кількість таких компаній з 2006 р. по 2007 р. виросла на 43% (з 159 до 228), а кількість інститутів спільного інвестування – на 82% (з 284 до 519), в т.ч. венчурних – до 410 (на 106%). Але,

нажаль, незважаючи на збільшення кількості цього типу фінансових посередників, на цей час немає достовірної інформації, яка б дала змогу визначити, яка частка їх інвестиційних ресурсів спрямовується безпосередньо в інноваційну сферу (за свідченням аналітиків, вона є вкрай малою).

Підводячи підсумок, зазначимо, що за критерієм кількості учасників вітчизняний ринок інноваційного інвестування цілком відповідає ідентифікаційним критеріям олігополії.

Визначимо наявність взаємозалежності між учасниками вітчизняного ринку інноваційного інвестування. Можна стверджувати, що на сьогоднішній день існує цілий ряд факторів, які формують реальні умови для змови та взаємної залежності на вітчизняному ринку інноваційного інвестування. Основними з них пропонується вважати:

- обмежену кількість учасників ринку інноваційного інвестування;
- інтеграцію політичної влади з фінансово-кредитною системою та великим промисловим капіталом;
- високий рівень трансакційних витрат, що обумовлює можливості для зростання корупції та здійснення змови між основними економічними агентами на ринку;
- незадовільний стан розвитку бізнескультури в інноваційно-інвестиційній сфері, що виражається в низькому рівні раціональності свідомості, компенсація слабості якої формує надмірно великі владні вертикалі, що знижує ефективність функціонування суб'єктів ринку інноваційного інвестування й закладає основу для корупції [18];
- низький рівень диверсифікації напрямків інноваційного підприємництва, орієнтацію суб'єктів ринку на одні й ті ж (найбільш досліджені та прогнозовані) напрямки технологічного розвитку, що пов'язане зі значним звуженням горизонту прогнозування ринкової кон'юнктури (за оцінками фахівців Інституту еволюційної економіки України – до півроку), що обумовлено поточними тенденціями макрополітичних змін;

- входження економіки України в фазу кризи як етапу загального об'єктивного середньострокового економічного циклу (обумовлений переходом економіки до ринкових відносин, його закінчення припадає на 2012 р.), яка характеризується підвищеною чутливістю показника «темپ зростання ВВП» до будь-яких макроекономічних змін, виходячи з чого підвищується рівень взаємозалежності економічних суб'єктів ринкового простору, навіть одна будь-яка незначна подія або невірний політичний крок можуть спровокувати кризові процеси і, як наслідок, скорочення темпів приросту ВВП;
- значний рівень ризику викривлення економічної інформації на досліджуваному ринку, внаслідок чого більшість суб'єктів цього ринку обирають в якості орієнтира своєї діяльності стратегію «слідкування за лідером»;
- високий рівень впливу зовнішніх ризиків на досліджуваний ринок, а саме – ризиків коливання кон'юнктури цін на ресурси (ціни на нафту, газ і метали більше схильні до зниження, ніж до росту, все більше накопичується кризовий потенціал економіки США через подвійний дефіцит (держбюджету й платіжного балансу); викликає стурбованість не зовсім чітка монетарна політика Європейського Центрального Банку й ФРС, а також зростання кількості злиттів і поглинань в США й у Європі на тлі нестабільності фінансів корпоративного сектору);
- звуження внутрішніх інвестиційних можливостей на досліджуваному ринку через низький рівень споживання, обумовлений низьким рівнем реальних доходів населення, звуженням бази кредитних ресурсів;
- традиції побудови фінансових схем на досліджуваному ринку, які передбачають небажане об'єднання одночасного функціонування вищих і нижчих технологічних укладів, що стає причиною неефективного використання інвестиційних ресурсів. Так, наприклад, за даними роботи [18] при

інвестиційному забезпеченні науково-технічних розробок частка фінансування нижчих укладів (четвертого та третього) складає до 70%, а вищого (п'ятого) – близько 20%; при фінансуванні інвестицій частка нижчих укладів складає до 90% фінансових ресурсів, а частка п'ятого – лише 8%; при формуванні виробничих схем фінансування технологічного переозброєння й модернізації устаткування на третій технологічний уклад припадає більш ніж 80 % фінансових ресурсів, на четвертий – біля 1%, а про п'ятий мова поки не йде взагалі.

Таким чином, є всі підстави стверджувати про наявність та можливості взаємозалежності між учасниками вітчизняного ринку інноваційного інвестування, що підтверджує його ідентифікацію як олігополістичного.

Визначимо наявність нецінової конкуренції між учасниками ринку інноваційного інвестування в Україні.

Інституціональний аналіз вітчизняного ринку інноваційного інвестування

дозволяє зробити висновок, що недосконалість інформаційної інфраструктури цього ринку обумовлює формування системи контролю над ціною інвестиційних ресурсів з боку провідних учасників ринку (фінансово-промислових груп, крупних акціонерних товариств), а незначна диференціація товару, тобто об'єктів інвестування, формує умови для нецінової конкуренції (інвестори переважно фінансують інноваційну діяльність перспективних та високорентабельних суб'єктів ринку, фінансові продукти банків, які пропонуються для інноваційних підприємств, мають типову нішову характеристику, оскільки вони задовольняють специфічні потреби, не мають загальнопоширеного характеру, вимагають поглиблених знань про галузь).

Аналіз відсоткових ставок по довготерміновим банківським кредитам, представлений в табл. 3, дозволяє стверджувати про відсутність цінової конкуренції серед найбільш популярних постачальників інвестиційних ресурсів на ринок інноваційного інвестування.

Таблиця 3

Відсоткові ставки по довготерміновим кредитам деяких банків України

Назва банку	UAH, %			USD, %		
	08.11.07	08.12.07	08.01.08	08.11.07	08.12.07	08.01.08
Агрокомбанк	22.00	21.00	22.00	16.00	16.00	16.00
Банк Таврика	17.00	17.00	17.00	13.00	13.00	13.00
ЗАТ "Альфа-Банк"	22.00	22.00	22.00	14.00	14.00	14.00
Золоті Ворота КФ	23.00	23.00	23.00	17.00	17.00	17.00
Київська Русь	21.00	21.00	21.00	15.50	15.50	15.50
Кредобанк	18.00	18.00	18.00	13.50	13.50	13.50
Партнер-Банк	22.00	22.50	22.50	17.50	17.50	17.50
Райффайзен банк Аваль	23.00	23.00	23.00	14.00	14.00	14.00
Укрінбанк	21.00	21.00	21.00	15.00	15.00	15.00
Хрещатик	20.00	20.00	20.00	13.50	13.50	13.50

Таким чином, як видно, за критерієм наявності нецінової конкуренції між учасниками вітчизняний ринок інноваційного інвестування також відповідає вимогам олігополії.

Визначимо можливості доступу на вітчизняний ринок інноваційного інвестування сторонніх економічних агентів.

Досліджуючи можливості виходу на ринок інноваційного інвестування іноземних економічних агентів, перш за все слід звернути увагу на той факт, що певні елементи інноваційності мають, як правило, лише прямі стратегічні іноземні інвестиції,

коли інвестор безпосередньо зацікавлений в ефективному виробничому процесі і надає не тільки фінансові кошти, а й здійснює інвестиції у формі нових технологій, ноу-хау, елементів організації бізнесу, наукових досліджень тощо. Що стосується портфельних іноземних інвестицій, то рівень їх інноваційності вже є суттєво нижчим, ніж у попередньому випадку, оскільки портфельний інвестор, хоча й оцінює пріоритетні, найбільш прибуткові галузі виробництва й опосередковано підтримує їх, але у більшості випадків не контролює виробничий та науково-дослідні процеси.

Іноземні економічні агенти демонструють певну зацікавленість щодо виходу на вітчизняний ринок інноваційного інвестування, але реально частка іноземних інвестицій у формі нових технологій є невисокою, вони спрямовуються переважно в галузі зі швидким оборотом капіталу. Кошти іноземних інвесторів становили в 2003 р. 8,8% загального обсягу фінансування інноваційної діяльності, а в 2004 р. – 2%, або 112,4 млн. грн., з яких 44% припадало на інновації в хімічній і нафтохімічній промисловості. Значні кошти іноземних інвесторів були вкладені в інноваційну діяльність підприємств харчової промисловості й машинобудування (їх частка становила відповідно 23% і 22% обсягу коштів, наданих іноземними інвесторами). Інакше кажучи, іноземні інвестори намагаються вкладати свої ресурси в ті сфери економіки, де потрібні мінімальні вкладення, відбувається швидка їх окупність, очікується висока норма прибутку, а ризик є невисоким. Із коштів прямих замовників вітчизняних інноваційних розробок лише 18% складають кошти іноземних інвесторів.

Міжнародні кредитно-фінансові установи надають довгострокові кредити (на термін понад 1,5 року) вітчизняним суб'єктам господарювання в дуже обмежених масштабах: 0,2% від загальної кількості наданих кредитів, що відповідає 0,6% від загальної суми кредитування [19].

Основними бар'єрами на шляху іноземних фінансових установ до вітчизняного ринку інноваційного інвестування є незадовільний інвестиційний клімат, низький рівень захисту прав власності та прав кредитора [20].

Аналіз ролі і місця іноземного інвестиційного капіталу на вітчизняному ринку інноваційного інвестування дозволяє зробити висновок про його відносну закритість, існування суттєвих перепон для проникнення значної кількості сторонніх економічних агентів на нього. Це пов'язано з недосконалістю вітчизняного законодавства щодо ліцензування, обмеженістю доступу до інформації та іншими факторами. Загалом діяльність іноземних інвесторів в Україні регулюється близько 70 нормативними актами різного рівня, якими іноземному інвесторові досить важко керуватися у зв'язку з неоднозначністю положень.

Результати досліджень Державного комітету статистики України [10, 14], представлені в табл. 4, дозволяють виявити певний перелік бар'єрів для виходу покупців інвестиційних ресурсів на досліджуваний ринок.

Таблиця 4

Основні бар'єри для виходу суб'єктів інноваційного підприємництва на ринок інноваційного інвестування

<i>Основні бар'єри, у % до загальної кількості обстежених підприємств</i>	<i>Роки</i>				
	<i>2001</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>	<i>2005</i>
Відсутність фінансування	8	88,7	86,9	85,7	54,3
Великі витрати	...	...	32,9	40,3	57,1
Високі кредитні ставки	43,6	43,9	33,7	38,7	40,7
Високий економічний ризик	13,6	23,5	16,6	24,1	...
Труднощі із сировиною і матеріалами	37,8	32,2	23,3	29,2	...
Відсутність коштів замовника	39,7	54,2	40,0	39,8	32,1
Відсутність попиту на продукцію	17,5	26,8	18,9	15,0	...
Недостатня інформація про ринки збуту	12,2	15,9	11,7	11,2	...
Недосконалість законодавства	21,9	36,6	28,8	31,5	38,7

За матеріалами роботи [21] можна зробити висновок, що кількість бар'єрів на шляху виходу вітчизняних суб'єктів інноваційного підприємництва на досліджуваний ринок настільки велика, що лише 5-7% розроблених та ліцензованих інновацій щорічно потрапляють на ринок. Світовий досвід свідчить, що лише 1 інновація з 10 доходить на ринку і тільки 10-30% малих

інноваційних підприємств виживають у перші 2-3 роки [22].

Труднощі при отриманні кредитних ресурсів суб'єктами інноваційної діяльності, безумовно, можна вважати суттєвими бар'єрами для входження на ринок інноваційного інвестування. Більшість вітчизняних банків досить ретельно ставляться до прийняття рішення щодо кредитування

інновацій, висувають підвищені вимоги до складання бізнес-плану проекту, до резервів фінансової безпеки позичальника, вимагають великої застави, що в умовах новоствореного інноваційного проекту виявляється проблематичним, надають перевагу короткотерміновим кредитам порівняно з довготерміновими. Що стосується умов кредитування вітчизняного бізнесу міжнародними банківськими установами, то слід зауважити, що умови надання таких кредитів роблять їх практично недоступними для суб'єктів досліджуваного ринку. Так, першорядною вимогою надання такого кредиту є наявність успішно діючого бізнесу на момент одержання кредиту, оскільки стартовий бізнес ці установи не кредитують взагалі, щомісячне погашення кредиту рівними частками, що, безумовно, не сприяє вкладенню грошей у розвиток інноваційного виробництва, яке вимагає часу для запуску і виходу на мінімальний рівень рентабельності.

Одним із суттєвих бар'єрів для доступу на ринок інноваційного інвестування вважається високий рівень витрат на рекламу (експерти зазначають, що на рекламу припадає 50-70% коштів бюджету виходу на ринок). Враховуючи той факт, що інновація у більшості випадків призначена для задоволення абсолютно нових потреб споживачів, її виведення на ринок супроводжується масштабною рекламною компанією, великий обсяг фінансування якої, безумовно, обмежує напрямки інноваційного підприємництва дрібних та середніх компаній, суттєво звужує коло тих сторонніх економічних агентів, які мають фінансові можливості увійти на цей ринок.

Одним із бар'єрів для входження на ринок інноваційного інвестування можна вважати наявність права власності або ліцензій на реалізацію інноваційної продукції. Ринок передових технологій і науково-технічних досягнень зв'язаний у першу чергу з торгівлею об'єктами інтелектуальної власності – ліцензіями на використання таких об'єктів, винаходами, промисловими зразками, корисними моделями, ноу-хау, угодами на придбання (передачу) технологій. На жаль, вітчизняний ринок технологій має замкнутий характер, що, природно, негативно відображається на конкурентоспроможності продукції й інноваційної

діяльності в цілому. В 2004 р. у придбанні нових технологій у межах України брало участь в 1,4 рази менше підприємств, ніж в 2003 р., і в 5 разів менше підприємств займалися передачею нових технологій у межах України. В 2004 р. українські промислові підприємства виготовляли та опановували виробництво принципово нової продукції на основі 27 ліцензій, більшість з яких закупили в Німеччині (10 од.) та Росії (7 од.). Обмежена кількість придбаних ліцензій ще раз підтверджує обмеженість досліджуваного ринку.

Таким чином, за критерієм обмеженості доступу на ринок сторонніх економічних агентів вітчизняний ринок інноваційного інвестування також відповідає вимогам олігополії.

Визначимо, чи відповідає динаміка розвитку вітчизняного ринку інноваційного інвестування загальним історичним традиціям укріплення олігополістичної структури ринку шляхом витіснення з ринку слабких учасників або в результаті їхнього банкрутства, або як наслідок поглинання й злиття з більш сильними конкурентами.

Як відомо, особливістю інноваційного розвитку в 1990-ті роки стала поява у сфері НДДКР стратегічних альянсів компаній різних країн, зокрема, в таких галузях, як: мікроелектроніка, телекомунікації, біотехнології, аерокосмонавтика, автомобілебудування тощо. Причиною поширення інтеграційних процесів в зазначеній сфері є гостра конкуренція та надзвичайно великі масштаби інвестиційних ресурсів, які потрібні для створення нових технологій. Сьогодні у світі кількість стратегічних альянсів щорічно збільшується на 25%, загалом діє понад 10 тис. міжнародних стратегічних технологічних альянсів, понад чверть з яких пов'язана зі спільною реалізацією проектів у галузі мікроекономіки, обчислювальної техніки, автоматизації промислового виробництва і технології комунікацій [23].

Можна стверджувати, що сучасний стан розвитку вітчизняного ринку інноваційного інвестування також характеризується розширенням масштабів інтеграційних процесів на ньому. Першими вітчизняними інноваційно активними інтеграційними структурами стали концерн

«СТИРОЛ», АТ «ОБОЛОНЬ», та об'єднання «НОРД», з 2000 р. розпочато цільове іноземне інвестування в АТ «Севастопольський морський завод» з метою завоювання ним провідних позицій на світовому ринку комерційного судноремонту. Нещодавно група «Меркс» придбала контрольний пакет акцій Укрсоцбанку. Вже є такі об'єднання, як потужний газотрейдер «Єдині енергетичні системи України», до складу якого входять Південкомбанк, фінансово-промисловий концерн «Славутич» із однойменним банком чи Київміськбуд із банком «Аркада». Прикладами стратегічних альянсів на вітчизняному ринку інноваційного інвестування можна також вважати створення міжнародного консорціуму Sea Launch Limited Partnership, засновниками якого стали Boeing, російська Ракетно-космічна корпорація «Енергія», норвезька Kvaerner, а також два українські підприємства – КБ «Південне» і «Південмаш завод»; альянсу Київського наукововиробничого концерну «Наука» і НДІ «Мікроприлад», Світловодського заводу чистих металів (Кіровоградська обл.) і Санкт-Петербурзького фізико-технічного інституту для реалізації проекту «Нанofізика і нанoeлектроніка»; об'єднання АНТН ім. Антонова з китайською аерокосмічною компанією China Industry Corp. № 2 тощо.

Що стосується спеціалізованих інвестиційно-інноваційних банків в Україні, то найвідоміші з них також були сформовані шляхом злиття та поглинання: Київський інвестиційний банк викуплений російською компанією «Альфа-груп» і перейменований у «Альфа-Банк»; власником УкрСиббанку є російський концерн «Сибірський алюміній».

Крім того, сьогодні спостерігається чітка тенденція до створення інтеграційних об'єднань банківських установ зі страховими компаніями шляхом злиття та поглинання. Найвідомішими є альянси Промінвестбанку та Акціонерного страхового товариства «Вексель», Укрсоцбанку та НАСК «Оранта» (яка поглинула дочірню страхову компанію цього банку — АСК «Укрсоцстрах»), банку «Аваль» та страхових компаній «Еталон» і «Еталон-плюс» (частка зазначених страхових компаній у вищому органі управління банку – Загальних зборах акціонерів складає сумарно по-

над 50% голосів), Приватбанку та СК «Кредо», банку «Форум» і страхової компанії «Провіта» (частка акцій цієї страхової компанії в статутному фонді банку збільшилася з 57,2% станом на 18.02.2004 р. до 71,16%), ЗАТ «Страхова компанія «Галінстрах» (Львів) приєдналася до ЗАТ «Українська інноваційна страхова компанія «Інвестсервіс» (Київ), СК «Універсальна» поглинула СК «Саламандра - Десна», НФСК «Гарант Ре» - Українську перестраховальну компанію тощо.

Таким чином, проведений вище аналіз дозволяє стверджувати, що сьогодні активно відбуваються процеси укріплення олігополістичної структури досліджуваного ринку за допомогою традиційних механізмів.

Підводячи загальний підсумок, значимо, що проведене вище дослідження дає всі підстави стверджувати про олігополістичний характер вітчизняного ринку інноваційного інвестування.

Висновки. Досліджуваний ринок в Україні тільки ще починає формуватися. Виходячи з того, що передумови для його розвитку й повноцінного функціонування вже є, можна сподіватися, що зрештою він буде ефективною складовою частиною ринкового механізму господарювання. Визначимо основні специфічні особливості ринку інноваційного інвестування в Україні. Щодо споживачів інвестиційних ресурсів, то характерною особливістю є відносна монополія більшості науководослідних інститутів і конструкторських бюро, низький рівень конкуренції. Потенційний попит на досліджуваному ринку значно перевищує реальний, науково-технічна сфера сформувала достатній запас напрацьованих НДДКР минулих років, але відсутні фінансові, організаційні та інституціональні умови для їхньої реалізації й доробки. Визначальними факторами формування попиту на досліджуваному ринку є не загальні обсяги інноваційної продукції, а потужність та можливості провідних наукових та виробничих колективів. Можливості залучення фінансових коштів позабанківської системи з метою інвестиційного забезпечення інноваційного розвитку суб'єктів вітчизняного підприємництва суттєво обмежені. Система захисту прав виробників інноваційної продук-

ції вкрай недосконала й вимагає істотної доробки, хоча більшістю експертів визнано, що однією з головних умов існування ринку інноваційного інвестування є саме обов'язковий правовий захист виробників винаходів. Капітали, що накопичені в різних секторах вітчизняної економіки, практично не надходять в інноваційну сферу, що обумовлено практичною нерозвиненістю відповідної інфраструктури ринку інноваційного інвестування, яка має стимулювати зближення інтересів інвесторів, суб'єктів інноваційної діяльності й визначати ринковий попит господарюючих суб'єктів. Інфраструктура досліджуваного ринку в Україні ще недостатньо розвинена, не охоплює всі ланки інноваційного та інвестиційного процесів й не відрізняється системним підходом до забезпечення відповідними послугами. Посередники у сфері інноваційного підприємництва на досліджуваному ринку у більшості випадків не мають повної інформації про підготовлені для комерціалізації нововведення, а, отже, не готові сформулювати попит на них. В Україні сформовані лише деякі елементи інституціонального забезпечення інноваційного підприємництва: зареєстровані й діють кілька технопарків, кілька десятків

регіональних інноваційних центрів і бізнес-інкубаторів. Слід зазначити, що тільки технопарки реалізують інноваційні проекти по стратегічних пріоритетних напрямках інноваційної діяльності. Практично не діють венчурні фонди й центри трансферу технологій, немає належної підтримки діяльності винахідників, раціоналізаторів, науковців, які мають завершені науково-технічні розробки, недостатньо реалізовується освітній і науковий потенціал (насамперед – вищих навчальних закладів) у сфері інформаційно-комунікаційних, високотехнологічних і ін. Основні суб'єкти вітчизняного ринку інноваційного інвестування у відособленому виді вже позначені й починають функціонувати. Основна проблема досліджуваного ринку полягає в тому, що на ньому відсутнє чітка взаємодія між суб'єктами. Завдання полягає в об'єднанні їх у цілісну систему, що дозволить розглядати його як єдиний, злагоджений комплексний механізм. У зв'язку із цим неодноразово в літературі висловлювалися пропозиції створити біржу інновацій як переговорну площадку між генераторами ідей, підприємцями й інвесторами, а для її наповнення пропозиціями проводити конкурси інноваційних проектів.

1. Плиса В. Особливості становлення, проблеми та перспективи розвитку страхового ринку в Україні // Вісник ЛНУ ім. Івана Франка (Серія економічна). – Львів, 2001. – Вип. 30. – С. 13–19.
2. Гольмова Е.В., Ананьев Е.П. Роль инновационной стратегии в экономическом росте производственного сектора // Материалы научно-практической конференции «Перспективные разработки науки и техники». Том 2. Экономические науки. – Белгород: Руснаучкнига; Днепропетровск: Наука и образование, 2004. – С. 44-50.
3. Дятлова Е.А. Налоговое стимулирование инновационной деятельности в Украине // Материалы научно-практической конференции «Перспективные разработки науки и техники». Том 2. Экономические науки. – Белгород: Руснаучкнига; Днепропетровск: Наука и образование, 2004. – С. 69-72.
4. Корнеев В.В. Інвестиційна спорідненість приватизації і фондового ринку фінансових послуг // Фінанси України. – 2002. – № 4. – С. 73–79.
5. Україна: Фінансовий сектор і економіка. Нові стратегічні завдання / А.Роу, Ю.Власенко, І.Жиляєв та інші; Світовий банк. – Вид. дім «Козак», 2001. – 120 с.
6. Саркисянец А.Г. Сравнительная характеристика развития банковской системы России и других стран // Финансы и кредит. – 2000. – №10. – С. 25.
7. Крупка М.І. Фінансово-кредитний механізм інноваційного розвитку економіки України. – Львів: Видавничий центр Львівського національного університету, 2001. – 608 с.
8. Закон України «Про основи державної політики у сфері науки та науково-технічної діяльності» №1978-ХІІ від 13 грудня 1991 р. // Відомості Верховної Ради. – 1992. – №12. – Ст. 166.
9. Сухоруков А., Острый А. О состоянии экономической безопасности Украины // Финансовые рынки и ценные бумаги. – 2004. – №16. – С. 29-31.

10. Наукова та інноваційна діяльність в Україні. Статистичний збірник. Держкомстат України. – К.: ІВЦ Держкомстату України, 2006. – 362 с.
11. Наука і виробництво: партнери чи конкуренти? Деякі аспекти сучасної інноваційної політики України // Президентський вісник. – від 7 квітня 2004 року. – № 3. – С. 6.
12. Економіка України: стратегія і політика довгострокового розвитку / За ред. акад. НАН України В.М. Гейця. – К.: Ін-т екон. прогнозів.; Фенікс, 2003. – 1008 с.
13. Про фінансово-промислові групи в Україні: Закон України від 21 листопада 1995 року // Офіційний вісник України. – 1995. – № 16. – С. 11–29.
14. Наукова та інноваційна діяльність в Україні: Стат. збірник. – К.: Держкомстат України, 2004. – 289 с.
15. Мошенський С.З. Особливості функціонування страхових компаній на фінансовому ринку України // http://www.nbuv.gov.ua/e-journals/PSPE/2007-3/Moshenskiy_307.htm
16. Кузьмін О.Є., Комарницький І.М. Фінансова інфраструктура для підтримки малих підприємств // Фінанси України. – 2003. – № 2. – С. 87.
17. Дослідження економіки України // Бізнес-огляд. – Березень. – 2000. – К.: Міжнародний центр перспективних досліджень, 2000. – С. 7.
18. Макаренко И.П. Проблемы инновационной политики в условиях реформирования экономики // Экономист. – 2005. – №4. – С. 40-42.
19. Дугин И.М. Финансовая поддержка малого бизнеса в Украине: существующая практика и перспективы // Актуальні проблеми економіки. – 2002. – № 8. – С. 29.
20. Борщ Л.М. Банківська система України в інвестиційній діяльності // Фінанси України. – 2003. – № 5. – С. 5–12.
21. Баскакова М.Ю. Проблеми просування нової продукції вітчизняних товаровиробників на ринок. Світові тенденції у вдосконаленні методів просування нової продукції на ринки / Маркетинг і менеджмент інноваційного розвитку: Монографія / За заг.ред. д.е.н., проф. С.М.Ілляшенка. – Суми: ВТД «Університетська книга», 2006. – 519 – 530 с.
22. Економіка й організація інноваційної діяльності: Підручник / О.І.Волков, М.П. Денисенко, А.П. Гретин та ін.; Під ред. проф. О.І. Волкова, проф. М.П.Денисенка. – К.: ВД «Професіонал», 2004. – 960 с.
23. Дагаев А. Рычаги инновационного роста // Проблемы теории и практики управления. – 2000. – № 5. – С. 70-78.

Васильєва, Т.А. Олігополістичний характер ринку інноваційного інвестування в Україні [Текст] / Т.А. Васильєва // Наука та наукознавство.– 2008.– № 2.– С. 21-35.